

会計ワークショップ (於：東京大学)

「エスクローを用いた取得対価の調整と企業結合会計」

2018年3月10日

澤井康毅

1. 研究の目的

企業結合における買い手・売り手間の情報の非対称性

⇒買い手にとって高値掴みのリスク

⇒リスクを低減するための、事後的な取得対価調整

⇒取引代金をエスクロー口座へ預託し、事後的に売り手or買い手へ払い出し

⇒実務上のニーズが見込まれ、ASBJが審議する「条件付対価の返還」にも関連

目的

エスクローを用いた企業結合の実態に照らした会計基準の分析・評価

研究の流れ

2. 価格調整に係る実務とエスクローの実態
3. エスクローに係る会計基準の整理
4. エスクローの実態をふまえた会計基準の分析・評価
5. 得られた知見と課題

2. 価格調整に係る実務とエスクローの実態

取得対価の調整事由

■取得日に認識されない負債

- ✓意図的に秘匿された負債(訴訟、環境、租税に係る負債)

- ✓会計上の認識要件を満たさない偶発負債

(資源流出の可能性が低い、信頼性をもった測定ができない)

⇒買い手は売り手に対し、取得日の財政状況が正しいことを表明させる(表明保証)

⇒後に負債が確定した場合、取得対価を減額

■取得後の業績に係る不確実性(アーン・アウト)

- ✓取得後の業績が規定水準を上回る場合、取得対価を事後的に増額

- ✓取得後の業績が規定水準を下回る場合、取得対価を事後的に減額

取得対価の調整方法

■ホールド・バック

買い手は、売り手の信用リスクを懸念(有事の際の支払能力があるか?)

⇒取得対価の一部を後払いすることにより、リスクを低減

■エスクロー

ホールド・バックの問題：買い手の信用リスクを売り手が負担

⇒取得対価の一部を第三者へ預託し、契約に従い払い出し

※2010年にJ.P.Morganが米国内で締結したM&Aに係るエスクロー契約

⇒契約期間の平均は18ヶ月、金銭のみの預託が96%、金額平均は取得対価の9%、表明保証違反に備えるものが多く、案件の30%程度で買主による返還請求あり

信託によるエスクロー

日本：**信託契約**を用いたエスクローが大半

∴「預り金」「為替取引」は、特定事業者(銀行、信託銀行等)の排他的業務

信託：特定の者が一定の目的に従い財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべきものとする(信託法2条1項)

委託者：信託を設定し財産を預託する者(同2条4項)

受託者：上記、特定の者であり、信託財産の所有権を有する(同2条5項)

受益者：信託財産または運用利益の給付を受ける者(同2条6-7項)

⇒これら3者間の契約により信託が成立

エスクローの法的実態①

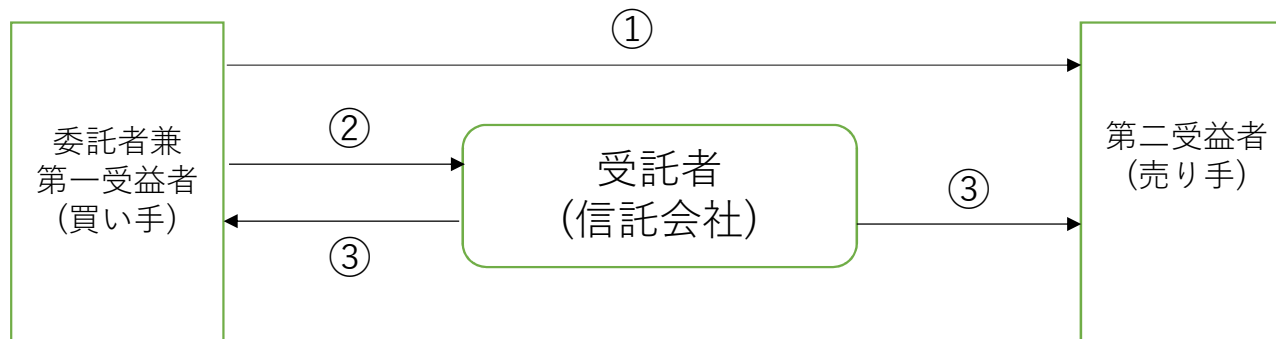
受託者：信託会社

委託者：買い手

第一受益者：買い手

第二受益者：売り手

※特に買い手が売り手の信用リスクを懸念する場合



①買い手は売り手に取得対価の一部を直接支払い

②買い手は信託会社を取得対価の一部を信託

③契約に従い、売り手への追加支払い(第一受益権の消滅)、あるいは買い手への返還

(参考：井上[2010], [2011],株式会社山田エスクロー信託[2018])

エスクローの法的実態②

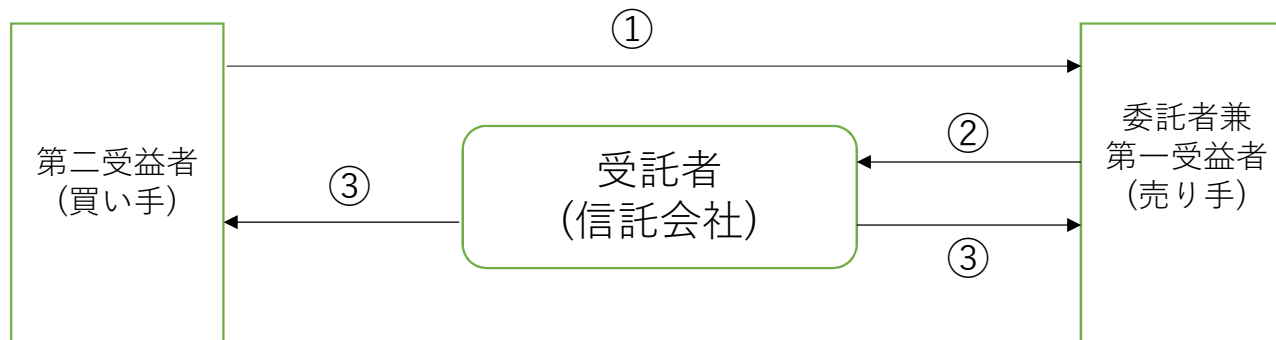
受託者：信託会社

委託者：売り手

第一受益者：売り手

第二受益者：買い手

※特に売り手が買い手の信用リスクを懸念する場合



①買い手は売り手に取得対価全額を支払う

②売り手は信託会社を取得対価の一部を信託

③契約に従い、売り手への返還、あるいは買い手への支払い(第一受益権の消滅)

(参考：井上[2010], [2011],株式会社山田エスクロー信託[2018])

エスクローの経済的実態

誰を委託者兼第一受益者にするかという法的実態によらず、偶発負債の確定、規定水準を下回る業績の実現は、買い手に対する預託財産の払い出しをもたらす

- 買い手は或る確率で取得対価の返還を受ける
（「条件付対価の返還」と同様の経済的実態）

3. エスクローに係る会計基準の整理

－財産の信託に係る会計処理－

日本基準

企業結合に係るエスクロー：委託者兼受益者が単数である金銭の信託

- 金銭の信託を示す適当な科目(預け金等)を認識
- 保有目的(運用、満期保有、その他)に応じた評価

リクルート(2017年第1四半期；有価証券報告書)

「日本基準の下では株式譲渡契約に基づきエスクロー口座に拠出した対価を支払いが確定するまで投資その他の資産に計上」

－財産の信託に係る会計処理－

米国・国際会計基準

信託に係る個別の会計処理を規定していない

- 金銭の信託から生じる金融資産は、性質に応じて分類・測定
- 企業結合対価の信託に係る金融資産は、**デリバティブ**(SFAS141号R, IFRS3号R)
- 被取得企業株式およびデリバティブの公正価値に基づく取得対価の配分？

リクルート(2017年第1四半期；有価証券報告書)

「エスクロー口座に拠出した対価を…IFRSでは支配獲得日に企業結合の取得原価として会計処理」

⇒日本基準とは明らかに異なる処理

－ 条件付対価に係る会計処理 －

◆APB16号

条件付対価：将来の特定の事象または取引を条件として追加発行される有価証券または追加交付される金銭その他の対価であり、

将来の事象が発生したときに分配したり、もしくは交付者に返還されるために、エスクローに一部寄託される対価を含む(para.77)

- 取得日において**決定可能な**無条件および条件付の対価は取得原価の算定に含め、取得日に記録
- 未決期間の満了時に発行されるまたは発行可能な対価、あるいは未決事項の結果が出るまでエスクローで保持される対価は、開示されるべきであるが、負債として記録したり発行済証券として表示すべきではない(para.78)
- 条件付対価は通常、未決事項が決定し、対価が発行されるか発行可能となったときに記録すべきであり、これは、のれん価額の変動を伴う(para.79-80)

⇒ IAS22号、SFAS141号、IFRS3号、**現行日本基準も同様**

－ 条件付対価に係る会計処理－

◆SFAS141号R, IFRS3号R

将来の事象を条件とする対価の支払いは、取得日時点で「無条件の義務」を生ぜしめる

- 追加支払いの義務又は対価返還の権利を取得日に認識することは、経済的対価 (economic consideration)を忠実に表現する(FASB[2007]; IASB[2008], BC.346)
- これらの権利・義務は、多くの場合デリバティブの定義を満たしており、金融資産・負債として取り扱う(同BC.354)

例)利益水準に基づいた追加支払いの義務は、子会社利益と連動するデリバティブ

- 権利と義務は公正価値により測定し、評価差額は損益に算入 (同BC.357)

⇒ 取得取引の実態を適時に反映させるか否か、条件付対価を後日取得対価に含めるか否かという点において、日本基準とは相違

－ 条件付対価に係る会計処理 －

◆SFAS38号

偶発的対価が偶発事象の存在に対する保険のため留保された金額の支払いを表す場合、エスクローに留保された対価は当初の配分において買収価格の一部として記録される

∴ 買い手は預託した対価を、売り手又は第三者である賠償請求者のいずれかに支払うことに同意している (FASB[1980], para.22b)

⇒ **取得日に決定可能な条件付きの対価に該当**

4. エスクローの実態をふまえた会計基準の分析・評価

想定する取引－設例－

共通条件：現金対価100のうち、10をエスクロー口座へ預託
被取得企業の識別可能純資産公正価値は80、のれんは償却せず
預託財産が買い手にリリースされる確率は50%と見積もられる

ケースA. 偶発負債に備えた価格調整

取得日に認識要件を満たさない偶発負債が後日確定した場合、預託財産10は買い手に払い出される(偶発負債の確定額を預託額10に等しいと仮定)

ケースB. 取得後の利益に基づいた価格調整

取得後の子会社利益が規定水準を下回った場合、預託財産10は買い手に払い出される

日本基準の分析

①取得日

個別仕訳

(借) 子会社株式 90 (貸) 現金 100
 受益権 10

- 買い手を委託者兼第一受益者とする法的実態に整合
⇒ 受益者は、法律上、信託財産10の給付を受ける権利を有する

連結修正仕訳

(借) 資本 80 (貸) 子会社株式 90
 のれん 10

日本基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債が確定
 ケースB：規定水準を下回る利益

} → 信託財産を買い手へリリース

個別仕訳

(借) 現金 10 (貸) 受益権 10

連結修正仕訳

仕訳なし

ケースAの論点	ケースBの論点
☐ 子会社の個別F/S上で認識される負債費用が、取得後の連結利益に影響を与える	—

日本基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債は確定せず
 ケースB：規定水準を上回る利益

} → 信託財産を売り手へリリース

個別仕訳

(借) 子会社株式 10 (貸) 受益権 10

連結修正仕訳(のれん価額を遡及的に修正)

(借) のれん 10 (貸) 子会社株式 10

ケースAの論点	ケースBの論点
❑ 負債の有無が、のれん価額の修正をもたらす (のれんを残余と考えれば問題はない)	❑ 追加的な超過収益力は、取得後の要因により追認され、のれん価額が遡及的に修正されている (取得日において追加的なのれんの存在を証明することは不可能であるため、遡及修正ではない)

➤ 一連の会計処理は、条件付対価の支払いと同様

売り手による信託と日本基準

①取得日

売り手を委託者兼第一受益者とする…

➤条件付対価の返還と同様の会計処理

個別仕訳

(借) 子会社株式 100 (貸) 現金 100

連結修正仕訳

(借) 資本 80 (貸) 子会社株式 100
 のれん 20

日本基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債が確定
 ケースB：規定水準を下回る利益

} → 信託財産を買い手へリリース

個別仕訳

(借) 現金 10 (貸) 子会社株式 10

連結修正仕訳(のれん価額を遡及的に修正)

(借) 子会社株式 10 (貸) のれん 10

ケースAの論点	ケースBの論点
❑ 負債の有無がのれん価額を変動させている (のれんを残余と考えれば問題はない) ❑ 子会社の個別F/S上で認識される負債費用が、取得後の連結利益に影響を与える	❑ 取得日の超過収益力が事後的に把握されたため、のれん価額を遡及的に修正(≠遡及修正)

日本基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債は確定せず
ケースB：規定水準を上回る利益

} → 信託財産を売り手へリリース

個別仕訳

仕訳なし

連結修正仕訳

仕訳なし

ケースAの論点	ケースBの論点
—	—

日本基準の評価

- 信託時の個別仕訳は、買い手を委託者兼第一受益者とするスキームに整合的
- 信託を事業投資(企業結合)の一環と捉え、条件付対価を後日、投資原価に含める
(決済性信託の目的に整合)
- 買い手を委託者兼第一受益者とすれば、条件付対価の支払いと同様の処理を得る
売り手を委託者兼第一受益者とすれば、条件付対価の返還と同様の処理を得る

問題点

- ✓ 負債費用が取得後の連結利益に影響を与える(短期的な損益の歪み)
 - ⇒ **企業結合の条件交渉の過程で、被取得企業に関連して発生する将来費用が取得対価の算定に反映されているならば、これを取得後の連結利益に反映させないことが、取得企業の適切な投資原価回収計算に資する**(企業会計基準委員会[2013], 372項)
 - ⇒ 偶発負債の確定により取得対価を減額することは、取得後に生じる費用を取得対価へ反映させるに等しい
 - ⇒ 「企業結合に係る特定勘定」の認識が可能か？

米国・国際会計基準の分析

①取得日

個別仕訳

(借)	子会社株式	95	(貸)	現金	100
	権利	5			

連結修正仕訳

ケースA					ケースB						
(借)	資本	80	(貸)	子会社株式	95	(借)	資本	80	(貸)	子会社株式	95
	のれん	20		負債	5		のれん	15			
■ 偶発負債の公正価値が信頼性をもって見積もられる場合、例外的に負債を認識可能 ■ 個別F/S上の権利は、偶発負債の価額に連動するデリバティブ？					■ 個別F/S上の権利は、その公正価値が子会社利益と逆方向に連動するデリバティブ						

米国・国際会計基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債が確定
 ケースB：規定水準を下回る利益

→ 信託財産を買い手へリリース

個別仕訳

(借)	現金	10	(貸)	権利	5
				利得	5

➤ 権利の公正価値は10となり、決済利得が認識される

連結修正仕訳

ケースA

(借)	負債	5	(貸)	利得	5
-----	----	---	-----	----	---

- 子会社個別F/S上で認識される負債費用が連結利益に与える影響は、デリバティブの決済利得および負債の取り崩し益により相殺

ケースB

仕訳なし

米国・国際会計基準の分析

②信託終了時

ケースA：偶発負債は確定せず
 ケースB：規定水準を上回る利益

} → 信託財産を売り手へリリース

個別仕訳

(借) 損失 5 (貸) 権利 5

➤ 権利の公正価値は0となり、個別財務諸表上、決済損失を認識

連結修正仕訳

ケースA (借) 負債 5 (貸) 利得 5 ❑ デリバティブの決済損失を負債免除益がヘッジ	ケースB 仕訳なし
---	--------------------------------

米国・国際会計基準の評価

- 取得日に存在する権利・義務を網羅的に認識し、取引の経済的実態を適時的に反映
- 取得対価の預託を事業投資(企業結合)の一環とせず、金融投資のように扱う
 - ⇒エスクロー利用の事実が会計処理に反映されない

問題点？

- ✓取得日の偶発負債認識が常に可能とは限らない
 - ⇒取得対価に織り込まれた偶発負債を認識できなければ、経済的実態の忠実な表現は達成されない(例：修繕に係る負債等)
 - ⇒FASB・IASBは、この問題を把握したうえで、認識条件の堅守を選択
 - ⇒FASB・IASBは、取得企業にとっての投資原価回収計算を重視しているわけではない

日本基準の問題を解決する会計処理の検討

日本基準の問題：偶発負債に備えた価格調整において、適切な投資原価回収計算ができない

(1) 買い手を委託者兼第一受益者とする場合

- 日本基準は、取得対価に将来費用の影響が反映されているとき、「企業結合に係る特定勘定」の認識を許容

① 取得日

個別仕訳

(借)	子会社株式	90	(貸)	現金	100
	受益権	10			

連結修正仕訳

(借)	資本	80	(貸)	子会社株式	90
	のれん	20		特定勘定	10

②信託終了時－偶発負債が確定

個別仕訳

(借) 現金 10 (貸) 受益権 10

連結修正仕訳

(借) 特定勘定 10 (貸) 取崩益 10

➤ 子会社個別F/S上の負債費用と連結F/S上の取崩益により、取得後の連結利益に対する影響は0

②信託終了時－偶発負債は確定せず

個別仕訳

(借) 費用 10 (貸) 受益権 10

連結修正仕訳

(借) 特定勘定 10 (貸) 取崩益 10

- 特定勘定は取得対価の減額を前提に認識したため、信託財産の払い出しを取得対価に含められない
- 取得日の信託は対価決済目的とは解釈できず、売り手への払い出しは一般的な信託受益権の寄贈
- 条件付対価を事業投資の一環とする日本の考え方に矛盾し、解決策にならない

日本基準の問題を解決する会計処理の検討

(2) 売り手を委託者兼第一受益者とする場合

① 取得日

個別仕訳

(借) 子会社株式 100 (貸) 現金 100

連結修正仕訳

(借) 資本 80 (貸) 子会社株式 100
 のれん 20

②信託終了時－偶発負債が確定

個別仕訳

(借) 現金 10 (貸) 利得 10

連結修正仕訳

仕訳なし

- SFAS38号に等しい処理(信託財産が、売り手か債権者へ引き渡されるという経済的帰結に着目)
- 取得取引は取得日に完了しており、信託財産の受け取りを取得取引に含めることはできない
- 信託受益権の受贈に係る利得を認識

②信託終了時－偶発負債は確定せず

個別仕訳

仕訳なし

連結修正仕訳

仕訳なし

- 条件付対価を事業投資の一環とみなす思考を維持しながら投資原価の回収計算を適切に行うことは、やはり困難

※ただし、見方によっては、取得日に決定可能な条件付対価を取得原価に含めていたのであり、日本基準と矛盾するわけではない？

5. 得られた知見と課題

得られた知見

◆ 会計基準の評価

日本基準

- 信託時の個別仕訳は、買い手を委託者兼第一受益者とする信託の法的実態に整合
- 条件付対価を後日投資原価に含める処理は、企業結合に係る信託を事業投資とみている

米国・国際会計基準

- 取得日の権利・義務を網羅的に認識し、経済的実態を忠実に表現
- 条件付対価をデリバティブとする処理は、企業結合に係る信託を金融投資とみている

◆ 日本基準の問題点

- 偶発負債に備えた価格調整において、確定した負債に係る費用が取得後の連結利益に影響
⇒ 取得企業の投資原価回収計算を適正に行うことができない
⇒ 条件付対価が後日取得取引の対価を構成するという前提を維持したままでは解決困難な問題
(エスクローに限らず、偶発負債に備えた価格調整全般に当てはまる)
⇒ 多様な価格調整事由・方法を念頭に、投資原価の回収という概念との整合性を検討する余地がある

課題

- 信託金額と負債の確定額は通常異なる
- 価格調整事由は多様であり、信託財産は金銭に限られない(株式や社債)

参考文献

- Accounting Principles Board. 1970. APB Opinion No.16. *Business Combinations*. AICPA.
- Financial Accounting Standards Board. 1980. Statement of Financial Accounting Standards No.38. *Accounting for Preacquisition Contingencies of Purchased Enterprises*. FASB.
- ———. 2001. Statement of Financial Accounting Standards No.141. *Business Combinations*. FASB.
- ———. 2007. Statement of Financial Accounting Standards No.141(revised2007). *Business Combinations*. FASB.
- International Accounting Standards Board. 2004. International Financial Reporting Standard No.3. *Business Combinations*. IASB.
- ———. 2008. International Financial Reporting Standard No.3(revised 2008). *Business Combinations*. IASB.
- International Accounting Standards Committee. 1998a. International Accounting Standard IAS22 (revised 1998). *Business Combinations*. IASC.
- J. P. Morgan. 2011. 2011 M&A HOLDBACK ESCROW REPORT.
https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/ma/2011MAHoldbackReportFINALKMRx.authcheckdam.pdf
- 井上聡編(2007)『新しい信託30講』弘文堂.
- 井上聡(2010)「最近の新しい信託取引の動向について」『信託』第242号, 154-180頁.
- ———(2011)「信託と金融」(新井誠、神田秀樹、木南敦編(2011)『信託法制の展望』日本評論社, 第6章所収).
- 岩崎友彦, 大久保圭(2016)「表明保証保険の活用」『商事法務』第2115号, 6-15頁.
- 大雄智(2012)「償還可能非支配持分の分類と測定－会計処理の分岐点－」(大日方隆編(2012)『会計基準研究の原点』中央経済社, 第12章所収).
- 株式会社山田エスクロー信託(2018年3月時点)「M&A取引における瑕疵担保金保全」<http://www.y-escrow-trust.co.jp/service2.htm#p>.
- 企業会計基準委員会(2007)実務対応報告第23号「信託の会計処理に関する実務上の取り扱い」ASBJ.
- ———(2013)企業会計基準適用指針第10号「企業結合会計基準及び事業分離等会計基準に関する適用指針」ASBJ.
- ———(2017)「企業結合－企業結合会計基準に係る条件付取得対価の取扱い(対価が返還される場合の取扱い)－審議事項(4)－2」ASBJ.
- 小路健太郎(2012)「多様化するM&A決済の方法－M&A取引におけるエスクロー契約の実務」『M&A Review』第26巻第4号, 20-25頁.
- 滝川佳代, 大久保圭(2016)「M&A取引におけるエスクローの活用」『商事法務』第2120号, 32-41頁.
- 田口聡, 山内暁, 恩田学(2007)「無形財の証券化」『経営・情報研究』第11号, 79-93頁.
- 道垣内弘人(2017)『信託法』(現代民法 別巻)有斐閣.
- 三菱UFJ信託銀行編(2008)『信託の法務と実務〔5訂版〕』金融財政事情研究会.
- 渡辺章博(2017)『新版 M&Aのグローバル実務〔第2版〕』中央経済社.